

Tilburg University

Zes liberale misverstanden over een gezonde economische politiek

Meulendijks, P.J.F.G.; Schouten, D.B.J.

Published in:
Maandschrift Economie

Publication date:
1998

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
Meulendijks, P. J. F. G., & Schouten, D. B. J. (1998). Zes liberale misverstanden over een gezonde economische politiek. *Maandschrift Economie*, 62(2), 135-150.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Zes liberale misverstanden over een gezonde economische politiek

DR. P.J.F.G. MEULENDIJKS EN PROF. DR. D.B.J. SCHOUTEN *

In het onderstaande zijn zes overbekende liberale thesen over de betekenis van inflatie, op basis waarvan de eis voor een harde euro wordt geformuleerd, cursief weergegeven. Daarna volgen de antithesen, waarop de wenselijkheid van een zachte euro kan worden gebaseerd. Een en ander wordt geïllustreerd door enkele cijfervoorbeelden. Daarbij wordt gebruik gemaakt van een eerder door ons gepubliceerd basismodel van een gesloten volkshuishouding. Bovendien wordt bij de toepassing van het basismodel op de situatie van een open volkshuishouding uitgegaan van perfecte concurrentie op de wereldgoederen- en kapitaalmarkt.¹

De pure willekeur bij het vaststellen van structurele normen voor zowel de overheidsschuldquote als de overheidstekortquote in de verdragen van Maastricht en Amsterdam wordt eveneens aan de kaak gesteld.

1: „Stabiele prijzen bevorderen de groei van de werkgelegenheid en van de productie méér dan inflatie”.

Er zijn drie belangrijke oorzaken van inflatie, met name A: een te grote nominale loonstijging, bijvoorbeeld na inwilliging van niet-marktonconforme vakbondseisen, B: een extra begrotingstekort als gevolg van een stijging van de collectieve consumptie, ook al wordt deze niet gefinancierd door geldschepping, maar met langlopende leningen en C: een verhoging van de in omloop gebrachte geldhoeveelheid via een vergroting van de beleningsruimte voor handelsbanken door de Centrale Bank.²

De gevolgen van de inflatie hangen af van zowel de situatie op de arbeidsmarkt als die op de goederenmarkt zoals in de hiervoor genoemde artikelen is aangetoond.

* Eerstgenoemde auteur is en laatstgenoemde was verbonden aan de Faculteit Economische Wetenschappen, Katholieke Universiteit Brabant. Beiden danken een anonieme referent voor de waardevolle opmerkingen over een vroegere versie van dit artikel.

1 Dr. P.J.F.G. Meulendijks en Prof. Dr. D.B.J. Schouten, De methode van 'Dynamische Macro-Economie'; Conjunctuur/structuur-analyse en -politiek, Maandschrift Economie, Jaargang 60, aug. 1996, pp. 266-288. Het aangepaste conjunctuur-structuurmodel dat in het onderhavige artikel is gehanteerd wordt uitgebreid besproken in een nog te verschijnen research memorandum en kan worden opgevraagd bij eerstgenoemde auteur.

2 Het extra (in afwijking van het structurele) begrotingstekort wordt in onze gedachtengang altijd langlopend gefinancierd. Het extra (in afwijking van het structurele) geldaanbod is derhalve uitsluitend een kwestie van de beleningspolitiek van de Centrale Bank. Deze autoriteit mag evenwel ons inziens nooit onafhankelijk zijn van de algemene politiek.

In overeenstemming met enerzijds de vrees en anderzijds de wens van het IMF,³ gaan wij uit van de hypothesen van een volkomen starre arbeidsmarkt en van een volkomen flexibele goederenmarkt in Europa. (Zie bijlage I voor een nadere toelichting.)

Een loonkostenpush veroorzaakt inderdaad een daling van zowel de werkgelegenheid als van het productievolume. (Zie tabel A.) Een monetaire verruiming zal het te-gengestelde bewerken (Zie tabel C.) Een combinatie, waarbij een loonkostenpush dus onmiddellijk wordt gepareerd door een monetaire verruiming, zal leiden tot zowel een hoger niveau van de nominale lonen als van de nominale prijzen, zonder dat er - reëel gezien - iets verandert. (Zie tabel E.) Derhalve is een extra monetaire inflatie nuttig om de rampzalige gevolgen van een loonkosteninflatie te bestrijden en gaat de bovengenoemde liberale stelling zeker in dit geval dus niet op.

De situatie met betrekking tot de werkgelegenheid en de productie wordt alleen maar slechter wanneer de autoriteiten het prijzeffect van de loonkostenpush zouden willen bestrijden via een monetaire restrictie (de qua teken tegenstelde resultaten van tabel C). In dat geval wordt weliswaar een stabiel prijsniveau verkregen, maar de elende met betrekking tot de reële variabelen van de economie is dan nog veel groter.

2: „Inflatie betekent altijd een uitbuiting van de bezitters van nominale waardepapieren ten bate van de desbetreffende schuldenaren”.

Dit is waar als men zijn besparingen slecht belegt, bijvoorbeeld in geld, dit is een eeuwigdurende niet-rentedragende schuld van de overheid, of in overheidsobligaties die eeuwigdurend een vaste nominale rente opbrengen.

Daarentegen is bovenstaande stelling niet waar indien de spaarder zijn besparingen goed belegt in bijvoorbeeld niet-eeuwigdurende staatsobligaties, waarvan het rendement mede afhankelijk is van de inflatieverwachtingen.

Een noodzakelijke voorwaarde voor de juistheid van deze antithese is een nominaal obligatierendement dat hoger is naarmate men gedurende de looptijd van de gekochte obligatie meer inflatie verwacht. Aan deze voorwaarde wordt in het algemeen voldaan. De nominale rentevoet, na aftrek van belastingen, is namelijk praktisch gesproken altijd gelijk aan de reële groeivoet van het nationale product plus het verwachte gemiddelde inflatiepercentage (plus eventueel een risicopremie als gevolg van gebrek aan voldoende vertrouwen in een overheid die misschien niet aan haar verplichtingen kan voldoen).

Een afzonderlijk probleem is dat de feitelijke inflatie niet altijd gelijk is aan de verwachte. Is zij geringer dan is er een reële winst voor de belegger. Is zij daarentegen hoger dan is er alsnog een reële verlies.

Daarom kan gesteld worden dat de niet-eeuwigdurende schuldpapieren van de overheid in de praktijk, dus afgezien van een onverwachte inflatie, geïndexeerd zijn via de extra renteopbrengsten in geval van inflatie. Van een uitbuiting van de spaarders door geldontwaarding zal in dat geval geen sprake zijn, noch bij de individuele besparingen, noch bij de collectieve via de pensioenfondsen, mits zij maar in zulke waardepapieren beleggen.

3 IMF, 1997, World Economic Outlook.

3: „Een overheidsschuld in de vorm van niet-eeuwigdurende staatsobligaties betekent altijd een last voor de huidige en toekomstige generaties, daar de desbetreffende rentelasten de overige overheidsuitgaven verdringen, om nog maar niet te spreken van de ‘lasten’ van toekomstige aflossingsverplichtingen”.

Deze stelling berust op een misverstand. Van verdringen kan slechts sprake zijn als de totale uitgaven vast zouden liggen, maar daar bestaan nauwelijks economische argumenten voor. De rentelasten verdringen de overige overheidsuitgaven al helemaal niet als het overheidstekort precies gelijk is aan deze rentelasten. Dit is het geval bij evenwichtige verhoudingen, waarbij het door de particuliere sector (grotendeels pensioenfondsen) verkregen rente-inkomen wordt belegd in overheidsschuldpapieren. In bijlage II wordt dit nader toegelicht. Hetzelfde geldt voor de aflossingen van de overheidsschuld: ook die worden door de particuliere sector opnieuw belegd in overheidschuldpapieren. Meestal geschiedt een en ander onderhands via een eenvoudig telefoontje van de thesaurier-generaal naar de pensioenfondsen als de desbetreffende aflossings- en renteverplichtingen actueel worden. De rentelasten leiden uiteraard wel tot een toename van de overheidsschuld. Maar deze hoeft niet harder te stijgen dan het B(ruto) B(innenlands) P(roduct).

Dat er een particulier (pensioen-)vermogen is komt doordat de pensioenfondsen en andere individuele pensioenspaarders in het verleden (hun pensioenpremies) gespaard hebben met het oog op de toekomstige uitkeringen. Deze besparingen in het verleden gingen toen gepaard met een compenserend tekort van de overheid om een deflatoire vraaguitval te vermijden en daarmee tot het ontstaan van overheidsschuld. Het bedoelde tekort van de overheid kan het gevolg zijn geweest van meer overheidsinvesteringen, maar eveneens van een hogere collectieve consumptie zonder een dienovereenkomstige belastingverhoging. In het eerste geval spreken sommigen wel eens van een gedekte toename van de overheidsschuld, in het tweede geval van een ongedekte toename. Maar in beide gevallen gaat het om een ‘compenserend’ overheidstekort.

Het kapitaaldekkingstelsel van pensioenvoorzieningen, waarvan in het bovenstaande sprake is, vereist een voortdurend sparen (via pensioenpremies) door de actieve bevolking, ook op het moment dat de uitkeringen van vroegere besparingen actueel worden. Het bedrag van deze besparingen (pensioenpremies) is gelijk aan de pensioenuitkeringen in geval van constante verhoudingen tussen de aantallen pensioentrekkers en premieplichtige actieven en tussen de gewenste hoogte van het pensioen en die van het ‘actieve’ inkomen. Er kan dus ook gesteld worden dat niet zozeer de verkregen aflossings- en rentebedragen gedeeltelijk dienen voor de financiering van de uitkeringen maar dat hiervoor eerder de premies (of de nieuwe besparingen) worden gebruikt. Natuurlijk kan het omgekeerde ook volgehouden worden. Maar bij beide zienswijzen wordt datgene wat wordt verkregen aan aflossingen en rente onmiddellijk opnieuw belegd en, zoals gezegd, veelal onderhands.

Bij het hanteren van een omslagstelsel voor de pensioenen zijn de pensioenpremies eveneens gelijk aan de pensioenuitkeringen, maar nu zonder een in het verleden gecreëerde overheidsschuld. Geen overheidsschuld betekent dan ook geen overheidstekort ten bedrage van de netto rentelasten van de overheid, zoals dit wel het geval is bij een kapitaaldekkingstelsel voor de pensioenen.

Geconcludeerd kan worden dat er, macro-economisch gezien, geen verschil bestaat tussen beide pensioendekkingsstelsels: de actieve bevolking zorgt in beide gevallen dat uit het inkomen van de actieven de gelden beschikbaar gesteld worden voor de inactieve gepensioneerden. Aan deze last voor de actieve bevolking kan niet ontkomen worden, niet als de nu inactieve pensioentrekkers in het verleden extra gespaard hebben (kapitaaldekkingsstelsel) en ook niet als zij dat juist niet deden in geval van een omslagstelsel. Aflossingen van de overheidsschuld zijn echter voor niemand een last, wanneer deze onmiddellijk herbelegd worden in nieuwe overheids-obligaties. Ook de rentelasten over de overheidsschuld zijn voor niemand een last voorzover ze leiden tot een dienovereenkomstige toename van de overheidsschuld die qua groeivoet in de pas loopt met de nominale groeivoet van het BBP. Men bedenke daarbij steeds dat tegenover de collectieve schuld ook een (collectief) particulier vermogen staat.

4: „De totale tekortquote van de overheid en haar daarbij passende evenwichtige schuldquote dienen genormeerd te worden terwille van een gewenste prijsstabiliteit”.

Voorop gesteld moet worden dat noch de structurele noch de conjuncturele hoogte van de totale tekortquote van de overheid normaal gesproken iets te maken heeft met de wens om het prijsniveau stabiel te houden (tabel B, eerste kolom). Bij een vertrouwenscrisis kan evenwel een niet door belastingen gedekte uitgavenverhoging het prijspeil in beweging brengen (tabel B, tweede en derde kolom). Een eenmaal gekozen norm -hoe hoog ook- voor de tekortquote dient dus gehandhaafd te worden terwille van de prijsstabiliteit, maar komt dan al gauw in conflict met andere doeleinden.

Is het belang van een uitbreiding van de (groei van de) werkgelegenheid en van de productie groter dan moet afgeweken worden van de structurele tekort-norm. Er komt namelijk eveneens meer productie en werkgelegenheid tot stand bij een hoger tekort in het laatstbedoelde geval. In het normale geval is een geringer saldo op de lopende rekening van de betalingsbalans het enige resultaat van een hoger tekort. Ons land kan overigens wat dit betreft heel wat lijden.

Een dergelijke tekortvergroting resp. -verlaging kan evenwel nooit duurzaam zijn, aangezien dan de staatsschuldquote voortdurend op een onevenwichtige manier zou toe- of afnemen. Structureel gezien behoort de desbetreffende conjunctuurpolitiek afwisselend tekorten en overschotten, afwijkend van de norm, te kweken.

Over de structurele norm voor het totale overheidstekort, hebben we nog niets concreets gezegd, behalve dan dat het totale overheidstekort⁴ structureel alleen uit netto rentelasten moet bestaan. Elke schuldquote en daarbij behorende tekortquote is denkbaar zolang het vertrouwen in de desbetreffende overheid niet wordt aangetast.

Er zijn nu twee gedachtengangen te formuleren op basis waarvan er tot een nadere bepaling van de beide normen kan worden gekomen. Ze staan los van elkaar, terwijl een keuze berust op willekeur. Bovendien is de concretisering van ieder van beide

4 Het totale overheidstekort minus de netto rentelasten noemen wij het primaire overheidstekort. Dit moet dus in geval van een structureel evenwichtige ontwikkeling (zie bijlage II) gelijk aan nul zijn, voorzover althans de nominale netto rentevoet gelijk is aan de nominale groeivoet. Deze nul-norm geldt algemeen, dus ook voor alle deelnemende lidstaten van een toekomstige EMU. Dit betekent evenwel niet dat het secundaire overheidstekort in deze landen uniform genormeerd moet zijn, omdat er sprake is van verschillende pensioenstelsels.

uitgangspunten met zoveel angels en voetklemmen omkleed, dat men wel kan stellen dat de structurele norm voor het begrotingstekort -hoe dan ook gedefinieerd- niet meer dan een willekeurig getal is dat niets met de hardheid van een valuta te maken heeft. Dit geldt ook voor de maximum-normen (60% van het BBP voor de schuldquote en 3% van het BBP voor de tekortquote), vastgesteld in het verdrag van Maastricht.

De twee uiteenlopende uitgangspunten luiden als volgt:

1: Wanneer de pensioenfondsen (en de individuele pensioenspaarders) gekozen hebben voor een kapitaaldeckingsstelsel en hun bruto besparingen grotendeels in overheidsobligaties willen (her-)beleggen, dan dient de overheid een 'compenserende' schuld op te bouwen. Een en ander ter vermindering van een te groot overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans of, met andere woorden, van een te geringe binnenlandse vraag.

Bij een omslagstelsel dient daarentegen de overheid noch een schuld en evenmin een tekort te creëren, daar in dit geval geen sprake is van de hiervoor genoemde te geringe binnenlandse vraag. In tabel F wordt een denkbare structurele situatie met een omslagstelsel weergegeven. In bijlage I wordt deze nader toegelicht. Zij geldt voor de meeste Europese landen behalve voor Nederland, dat immers naast een omslagstelsel voor méér dan de helft van de pensioenvoorzieningen een kapitaaldeckingsstelsel kent. 2: Er kan gesteld worden dat de overheid evenals het bedrijfsleven schulden kan maken voor de investeringen in haar kapitaalgoederen (infrastructuur). In dat geval wordt van een door kapitaalgoederen gedekte overheidsschuld gesproken.

Ad 1. De precieze hoogte bepalen van het vereiste vermogen voor pensioenfondsen in geval van een kapitaaldeckingsstelsel om aan de contante waarde van hun verplichtingen te kunnen voldoen, gegeven de structurele rentevoet, de gewenste pensioen/loon-verhouding en de feitelijke verhouding van het aantal pensioentrekkers/aantal actieve premiebetalers, is een actuariële kwestie van formaat. Daarnaast speelt de vraag welk gedeelte van dit vermogen per saldo in binnenlandse aandelen zal worden belegd om tot een nadere bepaling van de compenserende overheidsschuld te komen een wezenlijke rol. Bij een geliberaliseerd kapitaalverkeer met het buitenland is het beleggen in buitenlandse schuldpapieren eveneens een optie, zeker wanneer de overheid bij gebrek aan een voldoende groot tekort weinig beleggingsmateriaal aan te bieden heeft. Daarmede komt de hier bedoelde benaderingswijze van een compenserende overheidsschuldvergroting echter op een doodlopende weg terecht, tenzij men ook het overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans normeert.

In bijlage II wordt de voor 1998 geraamde Nederlandse situatie nader toegelicht. Daarbij valt het op dat de compenserende netto-overheidsschuld (66,8 % van het BBP) veel geringer is dan het opgebouwde vermogen van bedoelde fondsen (150% van het BBP). Ook komt tot uiting dat veel fondsbesparingen (60 mrd. gulden) uiteindelijk via arbitrage op de internationale kapitaalmarkt in het buitenland terecht komen (50 mrd. gulden) bij gebrek aan een voldoende compenserend overheidstekort.

Het kan ook anders, zoals uit de toelichting moge blijken, zonder de constantheid van de netto-schuldquote van de overheid in gevaar te brengen. Dit laatste is een kenmerk van een evenwichtige ontwikkeling.

Ad 2. De norm voor de noodzakelijke infrastructuur in verhouding tot de particuliere kapitaalgoederenvoorraad van bedrijven is van land tot land verschillend, o.m. vanwege het verschil in territoriale omstandigheden. In de tabellen F en G wordt een raming gegeven van de beide kapitaalgoederenvolumina. Meer dan ruwe schattingen van met name de kapitaalgoederenvoorraad van de overheid zijn deze cijfers evenwel niet.

Het bezwaar tegen dit tweede uitgangspunt voor een normatief begrotingstekort en een normatieve overheidsschuld is hierin gelegen dat het in de praktijk eeuwig discussabel blijft wat wel en wat niet overheidsinvesteringen zijn. Daarom is het verstandig alle overheidsinvesteringen gewoon als 'collectieve consumptie' te beschouwen en het onderscheid tussen een 'gewone' of 'lopende' dienst en een 'kapitaal'-dienst van de overheid te laten vervallen. Daardoor verdwijnt echter het begrip *gedekte* overheidsschuld en is ogenschijnlijk elke overheidsschuld ongedekt. De norm voor een verantwoorde overheidsschuldquote komt zodoende weer in de lucht te hangen. Uiteindelijk leidt dit tweede uitgangspunt dus tot niets of hooguit tot pure willekeur.

5: „Een harde euro bevordert de groei van de productie en van de werkgelegenheid in de EMU meer dan een zachte met zijn daarbij horende inflatie”.

Deze stelling kan op dezelfde manier bekritiseerd worden als de eerste stelling van de liberale visie. Thans is in geval van inflatie tevens sprake van een dienovereenkomstige devaluatie van de euro ten opzichte van de niet-Eurolanden, waarbij er impliciet van wordt uitgegaan dat deze stabiele prijzen realiseren.

Een extra devaluatie tengevolge van een monetaire verruiming, na een eerste devaluatie tengevolge van een loonkostenpush, belemmert dan niet de groei van de werkgelegenheid en van de productie. Integendeel heft zij juist de ongunstige reële gevolgen van de loonkostenpush op. Wat rest is slechts een zelfde nominale verandering van lonen, prijzen en wisselkoers.

Een hogere Europese rentevoet bij een voortdurende inflatie en devaluatie van de Europese munt belemmert evenmin het kapitaalverkeer daar het dan indifferent is waar het geld wordt belegd.

De conclusie is dat een harde euro bij een nominale loonstarheid en een positieve loonkostenpush in Europa onwenselijk is. Daarbij hebben wij de algemene bezwaren tegen een inflatoire ontwikkeling met het oog op de spaarder reeds ontzenuwd.

De aandacht zij er op gevestigd dat een combinatie van een nominale loonkostenmatiging met een monetaire verruiming, bij een constante begrotingstekortquote een succes-scenario garandeert, waarbij het prijspeil in beginsel stabiel kan blijven (zie tabel D). Eerder noemden wij dit scenario het 'Hollands-Glorie-Scenario', tegenwoordig spreekt men liever van 'het poldermodel'. Het kan echter alleen toegepast worden bij een coördinatie van de loon-, de budget- en de monetaire politiek.⁵ De budgetpoli-

5 Zie voetnoot 1. In feite heeft Nederland met zijn coördinatie van de drie instrumenten van economische politiek in de negentiger jaren het geluk gehad de vereiste monetaire verruiming tot stand te kunnen brengen via een navolging van de ruime monetaire politiek van Duitsland ter wille van een vaste wisselkoers van de gulden ten opzichte van de Duitse mark.

tiel van een constant begrotingstekort bij een verhoging van de groei van het nationale product impliceert uiteraard een regelmatige belastingverlaging waardoor de nominale loonkostenmatiging wordt vergemakkelijkt. De reële beschikbare loonontwikkeling wordt dan immers niet of nauwelijks minder en later zelfs meer dan zonder deze politiek het geval zou zijn. Op den duur is deze politiek natuurlijk niet vol te houden, met name wanneer de groei van de werkgelegenheid op haar natuurlijke grenzen stuit. Het successscenario is uiteraard alleen toepasbaar wanneer er in de uitgangspositie een grote werkloosheid heerst of anderszins voldoende arbeidsreserves aanwezig zijn, bijvoorbeeld vanwege een initieel lage participatiegraad.

Na het voorgaande zal duidelijk zijn dat Europa te groot is om het successscenario te kunnen toepassen. Van de vereiste coördinatie van de drie genoemde politieke instrumenten kan daarbij immers geen sprake zijn.

6: „Een relatief hoge sociale uitgavenquote van een Europese overheid tengevolge van relatief gunstige sociale voorzieningen bevordert een Europese loonkosteninflatie via afwenteling van de premiedruk. Derhalve dient deze uitgavenquote verlaagd te worden door middel van een verlaging van het niveau van de sociale uitkeringen.”

Als de relatief hoge premiedruk niet wordt afgewenteld zijn, *ceteris paribus*, de netto-lonen lager in dat land waar de sociale voorzieningen het beste zijn. Dit is logisch daar de burger moet betalen voor het afdekken van het risico van onvrijwillige inactiviteit, en dat des te meer naarmate hij of zij zich in dat geval beter ondersteund weet. Uiteraard dient de ‘pech van werkloosheid of ziekte’ niet welbewust gewild te zijn omdat de werkloosheids- of ziekte-uitkeringen te gunstig zijn. Bij een juiste verhouding tussen de niveau's van de netto-uitkering en het netto-loon is - structureel gezien - een afwenteling van premiedruk onwaarschijnlijk.

Niettemin is het verschijnsel van loonconcurrentie tussen verschillende landen denkbaar. Dat kan ten koste gaan van de (relatief gunstige) sociale voorzieningen in Europa, tenzij hier de sociale uitkeringen op een redelijk, de inactiviteit niet bevorderend, niveau geharmoniseerd worden.

Harmonisatie van met name ook de winstbelastingen binnen Europa is eveneens noodzakelijk, wil het kapitaalverkeer vrij en onbelemmerd zijn en een a-sociale concurrentie vermeden worden. Dit laatste treedt namelijk op wanneer bepaalde lidstaten een relatief laag winstbelastingtarief vaststellen en dat kunnen doen vanwege een relatief lage sociale uitgavenquote.

Wanneer de Europese Centrale Bank, ondanks de hiervoor genoemde bezwaren, toch een vaste wisselkoers van de euro met de dollar realiseert zullen alleen dié lidstaten hun werkgelegenheid voldoende uit kunnen breiden en dus voldoende kunnen groeien, waarvan de bruto-loonkosten (in dollars gemeten) niet hoger zijn dan het desbetreffende Amerikaanse peil. De landen, waaronder Duitsland, Frankrijk en vele Zuid-Europese landen, waarvan het loonkostenpeil voortdurend hoger is dan het Amerikaanse, zullen daarentegen blijvend met een toenemende werkloosheid en een te geringe groeivoet van de nationale productie worden geconfronteerd.

De Europese werkgelegenheidspolitiek is dus in geval van een harde euro niet meer, maar ook niet minder dan een kwestie van bruto-loonkostenconcurrentie, met een nadruk op relatief lage netto-loonkosten als men relatief hoge sociale uitkeringen wenst.⁶ Natuurlijk kan ook naar relatief grote verbeteringen van de arbeidsproductiviteit gestreefd worden, want het gaat uiteindelijk niet om loon- maar om loonkosten-concurrentie. Maar of Europa daartoe in staat is gezien zijn hang naar nog meer vrije tijd, een nog vroegere pensionering en een schoner milieu, blijft de vraag.

De beginselen van stabiele prijzen i.c. die van een goed monetair en budgettair beleid volgens de liberale visie, zijn dus alles bijeen misschien prima voor de VS met hun geringe particuliere besparingen, flexibele arbeidsmarkt, weinig vrije tijd, sobere sociale voorzieningen en relatief geringere milieuproblematiek vanwege hun geografische uitgestrektheid. Dezelfde beginselen zijn daarentegen onwenselijk voor die Europese landen die niet kunnen voldoen aan het voor een evenwichtige en inflatieloze groei vereiste nominaal stabiele (én reëel voldoende lage) loonkostenpeil. Dat geldt ook voor de landen die relatief veel sparen in de particuliere sector.

Slot

Op basis van het voorafgaande sluiten we af met een aantal conclusies die betrekking hebben op de EMU en de bijzondere positie die Nederland daarbij inneemt ten opzichte van vele andere lidstaten.

1. Een harde euro is goed voor Nederland vanwege zijn potentie tot nominale loonmatiging. Voor de overige lidstaten, die een nominale (positieve) loonpush hebben ondergaan is daarentegen een harde euro rampzalig.
2. Voor alle lidstaten is een structurele norm voor het *primaire overheidssaldo* (dit is het saldo exclusief rentelasten) van nul uitstekend. Een norm voor het *secundaire overheidstekort* (gelijk aan de netto rentelasten van de overheid) is eigenlijk niet relevant. Dit betekent dat ook een norm voor de netto overheidsschuldquote, laat staan voor de bruto schuldquote van de overheid niet zinvol is.
3. Nederland heeft een groot particulier spaaroverschot. Dit komt tot uitdrukking in een groot overschot op zijn lopende rekening van de betalingsbalans bij gebrek aan een voldoende groot spaartekort van de overheid. Het particuliere spaaroverschot is te danken aan het dominante kapitaaldekkingstelsel voor pensioenvoorzieningen. Voor vele andere lidstaten is er sprake van een dominant omslagstelsel voor de pensioenvoorzieningen zodat zij in mindere mate een particulier spaaroverschot realiseren.
4. Wellicht zijn de afgesproken EMU-normen m.b.t. de tekort- en schuldquote van de overheid te laag voor Nederland en te hoog voor de hiervoor bedoelde lidstaten.

Alle normen zijn betrekkelijk, met name de regels, vastgesteld in de verdragen van Maastricht en Amsterdam. Wie dat beseft, aanschouwt met stijgende verbazing dat Nederland op basis van de hiervoor gehekeld liberalen misverstanden voor de komen-

6 Houdt een Europese lidstaat zich niet aan dit uitgangspunt dan wordt hij geconfronteerd met het omgekeerde geval van het successenario (tabel D).

de regeerperiode een nog geringer overheidstekort wil realiseren dan voor 1998 wordt geraamd. (Zie bijlage II.) Dit terwijl het al jarenlang, mede dank zij de overschotten van de pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen, kampt met een veel te hoge kapitaalexport. Wat zouden we allemaal niet (en terecht) meer in eigen land kunnen realiseren via een groter overheidstekort dan thans door gezamenlijke afspraken van alle partijen wordt nagestreefd? Met name meer op het terrein van milieu, infrastructuur en werkgelegenheid. Het argument dat dit een gepasseerd station is en op deze afspraken niet meer teruggekomen kan worden, lijkt uitermate zwak evenals het argument dat een en ander gebaseerd is op "gezonde" liberale beginselen. In het bovenstaande zijn deze beginselen juist als evenzovele liberale misverstanden aan de kaak gesteld.

Bijlage I Het conjunctuur-structuurmodel in procentuele afwijkingen van de structurele waarden van de uitgangssituatie.

Zonder het gebruikte conjunctuurmodel expliciet in dit artikel op te nemen,⁷ kunnen de resultaten van de tabellen A t/m E begrepen worden als er rekening wordt gehouden met de belangrijkste hierbij gehanteerde hypothesen:

1. Op de goederenmarkt heerst volledige concurrentie. Ook op de wereldmarkt voor goederen en diensten is dit het geval, zodat de in binnenlandse valuta gemeten prijs op de wereldmarkt bepalend is voor de binnenlandse productieprijs.
2. Er is sprake van perfecte kapitaalmobiliteit, behalve bij een vertrouwenscrisis met betrekking tot het overheidstekort. Ook de valutamarkt werkt perfect zodat het totale betalingsbalanssaldo altijd nul is.
3. De productiecapaciteit is voortdurend volledig bezet. Wat niet in het binnenland kan worden afgezet wordt uitgevoerd. Daarbij geldt dat de helft van de binnenlandse bestedingen wordt ingevoerd. De omvang van de productiecapaciteit wordt positief beïnvloed door de omvang van de kapitaalgoederenvoorraad, maar negatief door de hoogte van de reële arbeidskosten. De werkgelegenheid wordt bepaald door de productie conform de productiecapaciteit.
4. De arbeidsmarkt is volkomen star, zodat spanningen op deze markt niet leiden tot extra looneisen. De nominale loonvoet stijgt - afgezien van een bewuste loonimpuls - overeenkomstig de structurele inflatiegraad en de structurele arbeidsproductiviteitsgroei. De "conjuncturele" afwijking is dus slechts gelijk aan de eventueel veronderstelde loonimpuls. Dit noemen we nominale loonstarheid.
5. De nominale lange-rentevoet wordt enerzijds door de inflatiegraad beïnvloed en anderzijds door het reële aandelenrendement, dus door de winst/koers-verhouding van de aandelen in de kapitaalgoederenvoorraad van de bedrijven.
6. De korte rentevoet wordt bepaald door de discontopolitiek van de Centrale Bank.
7. De investeringen accelereren bij een positief verschil tussen de koers- en vervangingswaarde van de kapitaalgoederen.

7 Zie voetnoot 1.

8. Ook de consumptie van de winstgerechtigden accelereert bij een positief verschil tussen de koers- en vervangingswaarde van de kapitaalgoederen. De overige particuliere consumptie wordt bepaald door het beschikbare gezinsinkomen.

9. De premies plus de loonbelastingen zijn altijd gelijk aan de uitkeringen plus de loonsom van de overheid. Een en ander wordt gerealiseerd via een tariefsmutatie bij toenemende werkloosheidsuitkeringen.

10. De opbrengst van de winstbelastingen is altijd - ook zonder tariefsmutatie - gelijk aan de waarde van de bruto overheidsinvesteringen.

11. De opbrengst van de kostprijsverhogende belastingen minus subsidies is steeds gelijk aan de materiële overheidsbestedingen - ook zonder tariefsmutatie - behalve bij een autonome consumptie- of investeringspull van de overheid of bij een autonome verhoging van de ambtenarensalarissen bij gegeven tarieven.

12. Het overheidstekort wordt derhalve bepaald door de sub 11 bedoelde impulsen, maar kan altijd gefinancierd worden door een dienovereenkomstige kapitaalimport, behalve bij een vertrouwenscrisis met betrekking tot de overheid. Zie het voorbeeld in tabel B.

De structurele waarden van de uitgangssituatie volgens tabel F.

De reële groeivoet bij een structureel evenwichtige ontwikkeling kan bepaald worden door de formule van Harrod-Domar: de bruto investeringsquote gedeeld door de kapitaalquote minus de afschrijvingsquote is gelijk aan de reële groeivoet van de kapitaalgoederenvoorraad en die van de productie. In de volgens tabel F veronderstelde structuur geldt dat:

de bruto investeringsquote van bedrijven 0,2, de bruto investeringsquote van de overheid 0,0%, de kapitaalquote van bedrijven 2, de kapitaalquote van de overheid 0,0% en de afschrijvingsquote van de kapitaalgoederen van zowel de bedrijven als van de overheid 0,0% zijn. De reële groeivoet van de kapitaalgoederenvoorraad van zowel het bedrijfsleven als van de overheid is dan gelijk aan 3,3%. Merk op dat hierbij is uitgegaan van 1500 mrd. gulden en 500 mrd. gulden met betrekking tot de waarde (= het volume in de uitgangssituatie) van de kapitaalgoederenvoorraad van bedrijven respectievelijk die van de overheid.

TABEL A De gevolgen van een extra loonstijging van 1,5% (procentuele mutaties; saldi in % van BBP)

	Periode	1	2	trend ¹⁾
1	Spaaroverschot collectieve sector	0	0	0
2	Kapitaalimport	0	0	0
3	Overschot lopende rekening betalingsbalans	0	0	0
4	Bruto binnenlands inkomen (waarde)	0,5	0,45	0
5	Nominale loonvoet	1,5	1,5	1,5
6	Reële loonkosten	0,5	0,45	0
7	Bruto binnenlands product (volume)	-0,5	-0,6	-1,5
8	Prijs binnenlands product (= exportprijs)	1,0	1,05	1,5
9	Nominale wisselkoers (= importprijs)	1,0	1,05	1,5
10	Lange rentevoet (in procentpunten)	1,0	0,05	0
11	Bruto investeringsvolume	-1,5	-1,5	-1,5

12	Kapitaalgoederenvoorraad einde periode	-0,15	-0,285	-1,5
13	Werkgelegenheidsvolume	-0,5	-0,6	-1,5
14	Tariefsmutatie gezinsbelastingen	0,5	0,6	1,5
15	Beschikbaar reëel loon (= gezinsinkomensvoet)	0	-0,15	-1,5

¹ De conjuncturele afwijking wordt structureel bij gebrek aan loonflexibiliteit.

TABEL B De gevolgen van een (collectieve) consumptiepull van 1,5% van de loonsom (procentuele mutaties; saldi in % van BBP)

	Periode	1 t/m ∞ ¹⁾	1	trend ¹⁾
1	Spaaroverschot collectieve sector	-1	-1	-1
2	Kapitaalimport	1	0 ²⁾	0 ²⁾
3	Overschot lopende rekening betalingsbalans	-1	0	0
4	Bruto binnenlands inkomen (waarde)	0	2	2
5	Nominale loonvoet	0	0	0
6	Reële loonkosten	0	-1	-1
7	Bruto binnenlands product (volume)	0	1	1
8	Prijs binnenlands product (= exportprijs)	0	1	1
9	Nominale wisselkoers (= importprijs)	0	1	1
10	Lange rentevoet (in procentpunten)	0	1,1	0,1
11	Bruto investeringsvolume	0	0	0
12	Kapitaalgoederenvoorraad einde periode	0	0	0
13	Werkgelegenheidsvolume	0	1	1
14	Tariefsmutatie gezinsbelastingen	0	-1	-1
15	Beschikbaar reëel loon (= gezinsinkomensvoet)	0	0	0

¹ De conjuncturele afwijking wordt structureel bij gebrek aan loonflexibiliteit.

² Geldig bij een vertrouwenscrisis.

TABEL C De gevolgen van een monetaire verruiming van 1,5% (in procentuele mutaties; saldi in % van BBP)

	Periode	1	2	trend ¹⁾
1	Spaaroverschot collectieve sector	0	0	0
2	Kapitaalimport	0	0	0
3	Overschot lopende rekening betalingsbalans	0	0	0
4	Bruto binnenlands inkomen (waarde)	1	1,05	1,5
5	Nominale loonvoet	0	0	0
6	Reële loonkosten	-0,5	-0,45	0
7	Bruto binnenlands product (volume)	0,5	0,6	1,5
8	Prijs binnenlands product (= exportprijs)	0,5	0,45	0
9	Nominale wisselkoers (= importprijs)	0,5	0,45	0
10	Lange rentevoet (in procentpunten)	0,5	-0,05	0
11	Bruto investeringsvolume	1,5	1,5	1,5
12	Kapitaalgoederenvoorraad einde periode	0,15	0,285	1,5
13	Werkgelegenheidsvolume	0,5	0,6	1,5
14	Tariefsmutatie gezinsbelastingen	-0,5	-0,6	-1,5
15	Beschikbaar reëel loon (= gezinsinkomensvoet)	0	0,15	1,5

¹ De conjuncturele afwijking wordt structureel bij gebrek aan loonflexibiliteit.

TABEL D Het successscenario van Nederland; extra loonmatiging 1,5%; extra geldimpuls 3% (voor t = 1 en telkens 0,45% meer daarna) (resultaten in procentuele mutaties; saldi in % van BBP)

	Periode	1	2	3 etc. ¹⁾
1	Spaaroverschot collectieve sector	0	0	0
2	Kapitaalimport	0	0	0

3	Overschot lopende rekening betalingsbalans	0	0	0
4	Bruto binnenlands inkomen (waarde)	1,5	1,95	2,4
5	Nominale loonvoet	-1,5	-1,5	-1,5
6	Reële loonkosten	-1,5	-1,5	-1,5
7	Bruto binnenlands product (volume)	1,5	1,95	2,4
8	Prijs binnenlands product (= exportprijs)	0	0	0
9	Nominale wisselkoers (= importprijs)	0	0	0
10	Lange rentevoet (in procentpunten)	0	0	0
11	Bruto investeringsvolume	4,5	4,95	5,4
12	Kapitaalgoederenvoorraad einde periode	0,45	0,9	1,35
13	Werkgelegenheidsvolume	1,5	1,95	2,4
14	Tariefsmutatie gezinsbelastingen	-1,5	-1,95	-2,4
15	Beschikbaar reëel loon (= gezinsinkomensvoet)	0	0,45	0,9

¹¹ De conjuncturele afwijking wordt structureel bij gebrek aan loonflexibiliteit en impliceert vanaf periode 2 voor met name de reële variabelen 7 en 11 t/m 15 een extra groenvoet van 0,45% per jaar

TABEL E De gevolgen van een voortdurende extra loonstijging van 1,5% en een extra geldimpuls van 1,5% (proc. mutaties; saldi in % van BBP)

	Periode	1	2	3 etc. ¹¹
1	Spaaroverschot collectieve sector	0	0	0
2	Kapitaalimport	0	0	0
3	Overschot lopende rekening betalingsbalans	0	0	0
4	Bruto binnenlands inkomen (waarde)	1,5	3,0	4,5
5	Nominale loonvoet	1,5	3,0	4,5
6	Reële loonkosten	0	0	0
7	Bruto binnenlands product (volume)	0	0	0
8	Prijs binnenlands product (= exportprijs)	1,5	3,0	4,5
9	Nominale wisselkoers (= importprijs)	1,5	3,0	4,5
10	Lange rentevoet (in procentpunten)	1,5	1,5	1,5
11	Bruto investeringsvolume	0	0	0
12	Kapitaalgoederenvoorraad einde periode	0	0	0
13	Werkgelegenheidsvolume	0	0	0
14	Tariefsmutatie gezinsbelastingen	0	0	0
15	Beschikbaar reëel loon (= gezinsinkomensvoet)	0	0	0

¹¹ De conjuncturele afwijking wordt structureel bij gebrek aan loonflexibiliteit en impliceert voor de nominale variabelen 4, 5, 8 en 9 een extra groenvoet van 1,5% per jaar

TABEL F Algemeen voorbeeld van de structurele situatie bij een omslagstelsel voor pensioenen

Bedrijven plus loonsom van collectieve sector			
Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Loonsom (excl. ondernemersloon)	450	Particuliere consumptie	450
Kostprijsverh. belastingen minus subsidies	50	Collectieve consumptie	100
Winstsom netto (incl. ondernemersloon)	150	Bruto investeringen overheid	50
Afschrijvingen van bedrijven	100	Bruto investeringen bedrijven	150
Bruto binnenlands product	750	Binnenlandse bestedingen	750
Invoer goederen en diensten	375	Uitvoer goederen en diensten	375
Totaal	1125	Totaal	1125

Kapitaalgoederenvoorraad bedrijven: 1500 mrd. gulden; Kapitaalgoederenvoorraad overheid: 500 mrd. gulden

Collectieve sector (incl. pensioenvoorzieningen)

Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Materiële consumptie	50	Kostprijsverh. belastingen minus subsidies	50
Loonsom	50	Premies (w.o. pensioenpremies ca 100 mrd.)	200
Uitkeringen (w.o. pensioenen ca 100 mrd.)	200	Belastingen op niet-winsten	50
Bruto investeringen	50	Belastingen op winsten	50
Saldo (spaaroverschot)	0		
Totaal	350	Totaal	350

Gezinnen (loon-, pensioen- en steuntrekkers)

Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Consumptie	450	Loonsom (incl. ondernemersloon netto ca 50 mrd.)	500
Premies	200	Uitkeringen	200
Belastingen	50		
Saldo (besparingen)	0		
Totaal	700	Totaal	700

Winstgerechtigden; balansmutaties van bedrijven

Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Bruto investeringen	150	Afschrijvingen	100
Belastingen	50	Winstsom (excl. ondern. loon) netto voor aftrek van belastingen	100
Saldo (spaaroverschot)	0		
Totaal	200	Totaal	200

Bijlage II Toelichting op Tabel G over de Nederlandse situatie in 1998 ⁸

De situatie in Nederland in 1998 (geraamd) wijkt af van de structurele ontwikkeling zoals in tabel F beschreven.

1e Het is een momentopname waarbij jarenlang het successcenario, beschreven in tabel D, werd toegepast.

2e Hierdoor is het productieproces arbeidsintensiever of kapitaalintensiever geworden.

3e De loonquote van het product is daardoor lager dan structureel.

4e Het ondernemersloon wordt hier als winst opgevat (zoals ook in tabel F). Het is netto gelijk aan de consumptie van zelfstandigen.

5e Nederland kent voor meer dan de helft van de pensioenvoorzieningen een kapitaal-dekkingstelsel terwijl in tabel F van een omslagstelsel werd uitgegaan.

6e Nederland realiseert reeds jarenlang een "structureel" spaaroverschot tot uitdruk-king komend in een overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans, terwijl in tabel F een evenwicht terzake wordt verondersteld.

7e Het afschrijvingspercentage voor kapitaalgoederen van bedrijven blijkt ca. 4,5% te zijn, dus iets lager dan voor de structuur in tabel F werd verondersteld, wellicht ten gevolge van een kapitaalintensievere productiewijze.

8e Door de relatief lage afschrijvingen kan de kapitaalquote van bedrijven iets hoger geraamd worden dan structureel, namelijk op ca 2,4.

9e Volgens de formule van Harrod-Domar bedraagt de groeivoet van de kapitaal-goe-deren voorraad van bedrijven ca. 3% per jaar ($0,18 : 2,4 = 0,045$).

10e De netto rentelasten (bruto minus ontvangen rente en winst) bedragen voor de overheid ca. 25 mrd. gulden, dit is 3,3% van het BBP. Als het overheidstekort 15 mrd. gulden hoger zou zijn dan de vermelde 10 mrd. gulden zou het precies gelijk zijn aan de netto rentelasten.

11e In dat geval zou de netto overheidsschuld (66,6% van het BBP) jaarlijks even hard stijgen als het bruto binnenlands inkomen, nl. met 5%. De netto overheidsschuldquote van het BBP zou bij de hier bedoelde hogere overheidstekortquote dus constant kunnen blijven. Ook dan zou er een voldoende hoog overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans kunnen worden gerealiseerd.

8 Bronnen: CPB, "Economische verkenning voor de volgende kabinetsperiode", Den Haag, 1997. De Nederlandsche Bank, "Kwartaalberichten", 1997.

12e De premies van pensioenfondsen en levensverzekeringsmaatschappijen e.d. zijn veel lager dan de pensioenuitkeringen, ongetwijfeld vanwege premietariefverlagingen als gevolg van buitengewoon hoge rentebaten. Bij een omslagstelsel evenals bij een voldragen kapitaaldekkingstelsel zijn de uitkeringen steeds gelijk aan de premies.

13e De gemiddelde verhouding van het bruto pensioen t.o.v. het bruto loon bedraagt ongeveer 66,6%; de verhouding tussen het aantal pensioentrekkers en het aantal loontrekkers is circa 33,3%. Door de vergrijzing van de bevolking wordt dit laatste verhoudingsgetal hoger en zullen de pensioenpremies verhoogd moeten worden. Deze zijn sowieso momenteel veel te laag in bepaalde bedrijven of bedrijfstakken vanwege de hoge rentebaten van de desbetreffende pensioenfondsen.

14e Het vermogen van pensioenfondsen en levensverzekeringsmaatschappijen e.d. blijkt momenteel 150% van het BBP te bedragen.

TABEL G De geraamde situatie in Nederland voor 1998 (reële goevoet 3%; inflatiegraad 2%; nominale goevoet 5%)

Bedrijven plus loonsom van de overheid			
Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Loonsom bedrijven	311,55	Consumptie loon-, pensioen- en steun- trekkers	398,15
Loonsom overheid	68,75	Loonsom overheid	68,75
Kostprijsverhogende belastingen minus subsidies	85,25	Consumptie zelfstandigen	41,55
Ondernemersloon zelfstandigen	(60,0)	Materiële consumptie overheid	34,90
Winstsom bedrijven (netto) incl. onder- nemersloon	207,60	Investerings overheid	18,45
Afschrijvingen bedrijven	79,05	Investerings bedrijven (bruto)	133,85
		Uitvoer minus invoer goederen en diensten	56,55
Bruto binnenlands product	752,20	Totaal	752,20
De waarde van de kapitaalgoederenvoorraad van bedrijven bedraagt ca. 1826,6 mrd. gulden en die van de overheid ca. 450 mrd. gulden.			

Collectieve sector (Overheid plus sociale verzekeringen)			
Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Loonsom overheid	68,75	Kostprijsverhogende belastingen minus subsidies	85,25
Materiële consumptie	34,90	Belasting op loon en steuninkomen	40,15
Investerings bruto	18,45	Belasting op winstinkomen (dividend)	12,5
Inkomensoverdrachten aan buitenland	16,5	Vennootschapsbelasting	27,8
Vermogensoverdrachten aan buitenland	7,5	Vermogensbelasting e.a.	17,3
Uitkeringen van sociale verzekering	134,0	Premies sociale verzekeringen	132,0
Inkomensoverdrachten aan binnenland	39,0	Nietbelastingmiddelen (plus gas)	19,7
Rente (bruto)	36,0	Rente en winst (o.a. van N. Bank)	11,0
Saldo (financieringsoverschot)	-10,0		
Totaal	345,1	Totaal	345,1

Buitenland			
Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Uitvoer minus invoer goederen en diensten	56,55	Inkomensoverdrachten van overheid	16,5
Primaire inkomens plus inkomensover- drachten aan winstgerechtigden	17,45		
Saldo lopende rekening	-57,50		
Totaal	16,5	Totaal	16,5

Saldo lopende rekening plus verkregen vermogensoverdrachten	-50,0	Vermogensoverdrachten van overheid	7,5
		Saldo lopende rekening	-57,5
Totaal	-50,0	Totaal	-50,0

Pensioenfondsen (plus levensverzekeringen e.d.)

Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Uitkeringen	47	Premies	30
		Rente van overheid (ca. 7% v. 500 mrd.)	36
Saldo (besparingen)	60	Rente van bedrijven (ca. 7% v. 600 mrd.)	41
Totaal	107	Totaal	107

Kapitaaleigenaren

Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Investerings (netto)	54,8	Winstsom bedrijven incl. ondernemersloon (netto)	207,6
Rente aan pensioenfondsen (e.d.)	41,0	Primaire inkomens plus inkomensoverdrachten van buitenland	17,45
Rente en winst aan overheid	11,0		
Vennootschapsbelasting	27,8		
Vermogensbelasting e.a.	17,3		
Niet-belastingmiddelen + gas	19,1		
Belasting op winstinkomen (dividend)	12,5		
Consumptie zelfstandigen	41,55		
Saldo (spaaroverschot)	0		
Totaal	225,05	Totaal	225,05

Gezinnen (loon-, pensioen- en steuntrekkers)

Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Consumptie	398,15	Loonsom van bedrijven	311,55
Belasting op loon- en steuninkomen	40,15	Loonsom van overheid	68,75
Premies aan overheid	132,0	Uitkeringen van sociale zekerheid	134,0
Premies aan pensioenfondsen	30,0	Inkomensoverdr. van overheid	39,0
Saldo (besparingen)	0	Uitkeringen van pensioenfondsen	47,0
Totaal	600,3	Totaal	600,3

Pensioentrekkers (incl. AOW)

Lasten	in mrd. gld.	Baten	in mrd. gld.
Consumptie	64,5	Uitkeringen pensioenfondsen	47,0
Belastingen (geschat)	20,0	AOW uitkeringen (geschat)	37,5
Totaal	84,5	Totaal (66,6% x 1/3 x 380,3 =	84,5